



Persbericht 2015-011

“Het creëert perverse prikkels” **President Centrale Bank waarschuwt voor lopende inschrijving**

WILLEMSTAD/PHILIPSBURG - “De lopende inschrijving, die de overheden van Curaçao en Sint Maarten de mogelijkheid biedt om te lenen tegen de zeer lage rentes die thans op de Nederlandse kapitaalmarkt gelden, creëert perverse prikkels,” waarschuwt de president van de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten in zijn beleidsoverwegingen in het jaarverslag van de Bank van 2014.

Tromp legde uit dat hoewel er een verbetering was van de betalingsbalans, “deze verbetering met voorzichtigheid moet worden geïnterpreteerd.” Hij gaf aan dat ofschoon er een aanzienlijke groei was in de bruto officiële reserves van de monetaire unie, met als resultaat een stijging in de importdekking, “de groei in de bruto officiële reserves voornamelijk het gevolg was van de uitgifte van obligaties door de overheden van Curaçao en Sint Maarten die door de Nederlandse Staat werden gekocht. Indien de groei in de officiële reserves wordt gecorrigeerd voor de deviezeninstroom gerelateerd aan deze uitgiftes van obligaties, dan zou de importdekking 3,5 maanden hebben bedragen in 2014 in plaats van de oorspronkelijke 3,9 maanden.” Hij waarschuwde verder dat “Hoewel deze importdekking ook boven de grens van 3 maanden zou zijn gebleven, kan worden geconcludeerd dat op basis van onze economische prestaties de betalingsbalans niet zou zijn verbeterd.”

In zijn betoog over de perverse prikkels van de lopende inschrijving noemt Tromp drie redenen waarom de lopende inschrijving zulke prikkels geeft. “Op de eerste plaats geeft de lopende inschrijving een verkeerd prijssignaal. Onder normale omstandigheden bevat het rendement op overheidsobligaties landspecifieke risicopremies. Wanneer de schuld van de overheid toeneemt, wordt lenen duurder en wordt hierdoor begrotingsdiscipline op de overheid opgelegd,” legde hij uit. “Vooral in het geval van een monetaire unie met een vaste wisselkoers, waardoor er relatief weinig ruimte bestaat voor monetaire sterilisatie, is deze begrotingsdiscipline zeer belangrijk. Echter, als gevolg van de lopende inschrijving geeft het rendement op overheidsobligaties van Curaçao en Sint Maarten niet de correcte risicopremies van deze landen weer, maar de veel lagere risicopremie van Nederland.

“Ten tweede leidt de lopende inschrijving tot een misallocatie van middelen,” vervolgde Tromp. “Volgens de regels van de lopende inschrijving is het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie wettelijk verplicht om voor het volledige bedrag in te schrijven wanneer de twee landen obligaties uitgeven. Aangezien de rentes die thans gelden op de Nederlandse kapitaalmarkt aanzienlijk lager zijn dan de rentes op basis van

de economische kenmerken van Curaçao en Sint Maarten, worden de belangrijkste spelers op onze lokale kapitaalmarkt, namelijk de banken en institutionele beleggers, in feite uitgesloten, omdat het rendement op de obligaties niet onze economische realiteit weergeeft.” Tevens wordt onze kapitaalmarkt al enige jaren gekenmerkt door een hoge overliquiditeit en weinig beleggingsmogelijkheden, legde Tromp uit.

“Ten derde wordt onder de huidige overeenkomst de rentelastnorm als criterium gehanteerd om te beoordelen of Curaçao en Sint Maarten mogen lenen,” voegde hij toe. “De rentelastnorm is echter geen adequaat criterium om de houdbaarheid van de schuldpositie te beoordelen, vooral omdat de huidige lage rente niet blijvend is. Hierdoor dient ook de schuldquote in acht te worden genomen wanneer wordt beoordeeld of een land mag lenen, om te voorkomen dat de schuldenlast in de toekomst onhoudbaar wordt,” aldus Tromp.

Sinds Curaçao en Sint Maarten de status van autonome landen binnen het Koninkrijk hebben verkregen, is de schuldquote van beide landen snel gestegen. Hoewel de schuldquote nog relatief laag is vergeleken met andere landen in de regio, benadrukte Tromp dat Curaçao en Sint Maarten moeten oppassen “dat hun schuldquotes niet weer onhoudbaar worden. In Curaçao was de afgelopen jaren geen sprake van groei. Als deze situatie aanhoudt, wordt het voldoen van de schuldverplichtingen in de toekomst een uitdaging.”

In het geval van Sint Maarten zei Tromp dat “kan worden gesteld dat de prijs voor het verkrijgen van de autonome status de erfenis van een deel van de schuld van de voormalige Nederlandse Antillen was, aangezien Sint Maarten geen leningsbevoegdheid had vóór 10 oktober 2010. Sint Maarten kan thans lenen om kapitaalinvesteringen te financieren, maar de belastinginkomsten groeien slechts marginaal. De vraag rijst hierdoor of Sint Maarten in de toekomst in staat zal zijn om zijn lopende uitgaven te dekken en tegelijkertijd te voldoen aan zijn schuldverplichtingen.”

De president van de centrale bank gaf de aanbeveling om gegeven het risico van onhoudbare schuld niveaus in de toekomst, de leningsbevoegdheid van Curaçao en Sint Maarten, uitgezonderd buitengewone situaties, te heroverwegen. “De huidige gouden regel die stelt dat de gewone dienst van de begroting ten minste in evenwicht moet zijn, dient te worden uitgebreid. Als de overheden geen leningbevoegdheid meer hebben, zullen kapitaaluitgaven moeten worden gefinancierd uit een overschot op de gewone dienst van de begroting. Doorslaggevend om van deze regel af te wijken zou een grote externe schok kunnen zijn met negatieve gevolgen voor de economie van meer dan 5% van het BBP,” concludeerde dr. Tromp.

Willemstad, 15 juli 2015

CENTRALE BANK VAN CURACAO EN SINT MAARTEN